



TITLE:

貨幣の景氣論史(上)

AUTHOR(S):

柴田, 敬

CITATION:

柴田, 敬. 貨幣の景氣論史(上). 經濟論叢 1934, 39(1): 105-116

ISSUE DATE:

1934-07-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/130464>

RIGHT:

東京帝國大學經濟學會 經濟論叢

第一號

第三十九卷

昭和九年七月一日發行

論叢

狩獵免許税に就きて……………

生産力の問題……………

昭和五年の我が國民所得を論ず……………

時論

日濠貿易の調整……………

研究

工場委員會の型の生因……………

貨幣的景氣論史……………

植民地貨幣制度より見たる金爲替準備……………

記事

經濟學部創立十五年記念會記事

同上 記念展覽會陳列圖書目錄

附錄

新着外國經濟雜誌主要論題

（禁轉載）

法學博士 神戸正雄

文學博士 高田保馬

經濟學博士 汐見三郎

經濟學博士 谷口吉彦

經濟學士 大塚一朗

經濟學士 柴田敬

經濟學士 松岡孝兒

貨幣的景氣論史 (上)

柴田敬

はしがき

今日經濟學界殊に歐洲のそれに於て、一種の貨幣的景氣論が、喧しく論ぜられてゐる。それは、十九世紀の末葉にブクセルによつて、其の本來の發展方向から轉向させられた貨幣的景氣論の、開花せるものである。轉向の最初に於ては、新しき芽は古き幹と共にあつたが、やがて、新しき芽は大きな幹となり、古き幹は姿を失つてしまつた。此の推移のあとを探ね、その意味を究めるのが本稿の目ざす所である。

本論に進む前に、ことわつて置かねばならぬ事がある。こゝで、取扱はんとせる問題に關しては、非常に澤山の文献があるのであるが、私の目を通し得たる所は、そのうちの極めて小數のものに過ぎない。従つて、觀點が不當に局限されてゐるかも知れない。更に、本稿に採り上げて吟味する諸説のあるものは、それが學界に於て高く評價されてゐるにもかゝはらず、私にはどうも不可解でならぬものがある。それは全く私の誤解によるかも知れない。それにもかゝはらず、此の未定稿を發表するのは、それによつて諸家の高教を得て、此の問題を少しでも深く理解し度い

からである。

一 并クゼル説

元來、貨幣的景氣論の本質は、貨幣的事情が、社會的生產事情によつて一方的に決定されるばかりでなく、社會的生產事情に對して、積極的に働きかける作用をも有してゐる事、及び、貨幣的事情が、結局は或る姿に引戻されながら、而も、常にそれから背離しなければならぬ様な事情の下に置かれてゐる事、の二つを認め、其の點に景氣變動生起の基礎的構造を見る所に存するのであり、貨幣的景氣論の諸分派は、貨幣的事情の社會的生產事情に對する作用を如何なるものと見、如何にして行はれるものと觀するか、貨幣的諸事情が結局はその姿に引戻される其の姿を、如何なるものと考へるか、貨幣的諸事情がその姿に引戻され又その姿から引離される其の理由を、如何なる所に求めるか、によつて生ずるのである。従つて、并クゼル説の中に、本來の貨幣的景氣論の如何なる殘骸が含まれてゐるか、新しきその如何なる萌芽があらはれてゐるか、を見んとするに當つても、我々は、彼が、貨幣的諸事情の社會的生產事情に對する作用を如何なるものと見、如何にして行はれるものと觀じたか、貨幣的諸事情の正常的な姿を如何なるものと考へ、貨幣的諸事情を其の正常的な姿に引戻し、又それから引離すものを如何に説明したか、と言ふ點に、我々の注意を向けねばならぬ。

貨幣的事情より来る何等の障礙もない場合に、均衡的な生産が行はれてゐるとする。其處には、平均的利潤率が支配してゐる。ヰクセルは之を自然的資本利率と呼ぶ。即ち、それは、「實物資本が貨幣の媒介なしに實物のまゝ貸與される時に、其の實物資本の需給によつて決定されるであらう様な利率¹⁾」である。一生産物の費用として資本家の支拂ひ得る所は、生産物の豫想價格を、利率に一を加へたるものの生産期間乗で除したるものに等しい(固定資本は捨象する)。所が、銀行は自然的資本利率以下の利率で貸出す事が出来る。さうすると、生産物の豫想價格がそれによつて變化せざる限り、生産物の費用として資本家の支拂ひ得る所は、それだけ多くなる。即ち、既存生産物の價格は、均衡體に於ける價格以上に騰貴する。「割引率の低下は、それが……相當長い期間續けられて長期信用の利率の低下を生ぜしむるに至る時には、事業にも、生産にも、活氣を與へ、諸商品及び勞働力の需給關係を變化せしめ、すべての價格の騰貴を生ぜしめる筈である……」²⁾所が、此の既存生産物の價格の騰貴は、それを使つて生産される新生産物の賣買に際し考慮される所の、其の新生産物を使つて生産さるべき生産物の豫想價格を、同一の高さに騰貴せしめる。従つて、其の場合には、銀行の割引率が自然的資本利率に引戻されてゐたとしても、一度び騰貴しただけの價格は維持される。従つて、若し銀行が依然として、其の割引率を自然的資本利率以下に保つて置くならば、價格は更に其の上に騰貴する。これが更に、來るべき豫想價格に影響する。斯くて、若し銀行が、其の割引率をいつまでも、自然的資本利率以下にしておくなら

1) Wicksell: Geldzins und Güterpreise, 1898. S. V.

2) Wicksell: a. a. O. S. 81.

3) 更に詳細には Wicksell: a. a. O. S. 84 ff.

ば、價格は無限に高くなる。「國民經濟全體にとつては、……一度び達せられた一般物價水準を、引下ぐべき誘因もなければ、引上ぐべきそれもない。即ち、一度びすべての商品の價格が一樣に騰貴するならば、そこに新しい……相對價格の均衡が成立する。……だから、若し割引率が、依然として自然的資本利子率以下に保たれるならば、その價格に對する作用は累積的のものでなければならぬ」……「銀行が……自然的資本利子率以下で貸出す時には、それが續く限り、……物價騰貴を、それも單なる物價騰貴でなく、……累進的な物價騰貴を、生ずる」⁴⁾所が、割引率が自然的資本利子率よりも低く保たれた爲めに、物價が斯くしてどこまでも高くなるにつれて、金の生産は減少し、金の消費は増し、市場流通用の金需要は増加し、従つて、銀行の保有金量は減少する。従つて、銀行は支拂不能を免れんが爲めには、割引率を引上げて物價騰貴を防止せねばならぬ。斯くて、割引率は結局、自然的資本利子率に引戻されねばならぬ。「銀行が自然的資本利子率以下の割引率を持續して、それによつて、商品價格を高騰せしめる事には、限度がある」此の限度は、今、銀行の支拂能力のみを考慮に入れ、且つ、各國の信用經濟が完全に發達せるものと想定すれば、貴金屬の工業的使用によつて生ずる所の其の限度である。貨幣の購買力があまりに小さくなれば、金生産は疲弊するし、他方……工業的金消費は増加する。そこで、金消費が金生産を超過する事になると、其の不足分は銀行の保有金から引出される。然し、事實上は、すべての國に於いて、可成りの額の鑄貨又は紙幣——その流通は、多くの國の事實上の貨幣法の結果、鑄

4) Wicksell: a. a. O. S. 86-7.

5) Wicksell: „ „ V——同様な事は、諸々に散見する。例へば、S. VII. S. 135.

貨の流通と同様に鑄貨を要する事になる——が、流通してゐるので、右の限度は明かに更に遙かに狭められる。⁶⁾」従つて、「やがて割引率は……自然的資本利子率と一致せしめられねばならぬ。⁷⁾」割引率が自然的資本利子率以上に保たれる時には、右の諸事情の正反對になり、物價は益々低落する。然し、此の場合にも、割引率はやがて自然的資本利子率に引戻されねばならぬ。即ち、其の場合には、金生産は増し、金消費は減じ、市場流通用の金需要も減じ、従つて、銀行の準備金が過多になる。而も、私人によつて低利の資金が市場に提供される事のない様にする爲めには、預金利子率は相當に高くしておかねばならないので、結局、銀行は利子負擔にたえぬ事になり、貸付利子の引下げを餘儀なくされる。⁸⁾斯くの如く、銀行利子と自然的資本利子との關係によつて物價は動くが、然し、銀行の割引率自體の方が先づ動く事は、多くの場合あり得ない事であつて、多くの場合、先づ動いて二つの利子率の差を生ぜしめるものは、自然的資本利子率自體である。「貨幣數量説は、貨幣量の増減が、常に物價を騰落——それも、先づ割引率を降昇せしめる事によつて——せしめる事を認める點に於ては正しいが、貨幣量の變化は、物價變動の原因中の一つに過ぎない。實はその外に、それよりも遙かに、重大な作用をするものがあるのであつて、それは、自然的資本利子率自體の變化である。⁹⁾」(銀行の割引率自體が先づ動くと言ふ様な事は)普通の事情の下に於ては、生じないであらう。¹⁰⁾」だから、「景氣變動の主たる、且つ充分なる原因は、寧ろ、生産上又は販賣上の改善が、……或時は進展し、或時は後退する所に、求められねばなら

6) Wicksell: a. a. O. S. 104-5.
 7) " " " 101
 8) Wicksell: a. a. O. S. 107-8
 9) a. a. O. S. VIII.
 10) a. a. O. S. 80.

ぬ。¹¹⁾」

以上は、彼の説の大綱である。以下これを吟味しやう。

元來、貨幣的景氣論は、貨幣の入り來る事によつて、貨幣無き場合には存在せざる特殊の攪亂因又は攪亂構造が齎らされる、と言ふ事を認める所に、其の本質がある。弗クセルは、商品相互間の交換比率、彼の所謂相對的價格と、商品對貨幣の交換比率、即ち貨幣價格とが、各々其の決定事情を異にしてゐる事を主張し、其の點に、貨幣の入り來る事によつて生ずる特殊の攪亂因又は攪亂構造を求めたのである。「相對價格論に於て基礎をなす所の原理……は、貨幣價格の具體的の¹²⁾高さの決定に對しては、殆んど意義を持たない……」¹²⁾「商品交換自體、及び、その前提條件たる生産消費の關係は、商品の……相對的價格を決定するだけであつて、貨幣價格の絕對の高さに對しては、何等直接の作用をなし得ない。一二の商品又は商品群の相對的價格が、市場で不利な情態に置かれるとするならば、それによつて需給の均衡は破れ、從つて、やがて、これ等商品又は商品群の生産や消費が必要な修正をされる事になる。之に反して若し、何等かの理由によつて、すべての商品の貨幣價格が騰貴或は下落するとするならば、商品市場の事情の中には、その¹³⁾反動を生ぜしむべき何等の要因もない。」この事が彼に於て、景氣變動を生起せしめる基本的構造である事は、曩に述べたる彼の説の大綱に照して、明かである。そこで問題は、相對的價格の決定と貨幣價格のそれとの差異を生ぜしめるものは何であるか、である。彼は此の重要な問題を、

11) Wickzell: Vorlesungen über Nationalökonomie, Theoretischer Teil, II er. Bd. S. 241.

12) Wickzell: Geldzins etc. a. a. O. S. 17.

13) a. a. O. S. 21.

殆んど問題としない。彼は其の理由を、「貨幣は單に流通手段に過ぎない。」¹⁴⁾と言ふ點に、或は、貨幣資本の供給量が實物資本の供給量から離れ得る（銀行の割引率が自然的資本利子率から離れ得る）と言ふ點に、¹⁵⁾莫然と求めるだけであり、貨幣の流通速度の動搖性によるものである事を、明確には意識しない。彼は偶々、「實物資本の供給量は……全く物理的な關係によつて限定されるのであるが、貨幣の供給は理論的には全く限界なきものであり、事實上も多かれ少かれ相當間隔のある上下の限界が與へられてゐるのに過ぎない。」¹⁶⁾と言つては居るが、それは事實上殆んどかへり見られてゐない。然しながら、若し貨幣の流通速度がさして變化しないものであり、且つ、貨幣の供給が普通の商品のそれと同様に、専ら生産に結びつけられてゐるのであるならば、其の場合にも、貨幣と商品との間には、商品相互間に於ける様に、不斷に不均衡が生じ、従つて、自然的資本利子率と銀行割引率との間の差異を生じ、従つて、物價の變動を生ずる事があるであらうが、其の變動たるや、商品相互間に於けるそれと同様に、やがて生産部門間の資本の移轉によつて、解決され、正常的な姿に引戻されるであらう。従つて、若し貨幣の流通速度が動搖しないのであるならば——それは、割引率と自然的資本利子率との不一致を意味する事もあるであらうし、一致を意味する事もあるであらう、又、物價の變動を意味する事もあるであらうし、不變を意味する事もあるであらう——貨幣的景氣論者の主張する如く、商品自體に於ける如何なる事情も必然的には、一般的不均衡に導き得ざるものである限り、貨幣が入つて來ても、一般的不均衡は必然的には依

14) a. a.O. S. 21, 22.
15) a. a. O. S. VI.
16) a. a. O. S. VI, 101.

然として生じない筈である。それにもかゝらず、事實上、貨幣が入つて來る事によつて、貨幣無き場合には存在せざる特殊の攪亂因又は攪亂構造が作られるのであるならば、それは専ら、貨幣の流通速度の動搖性に求められねばならぬ。即ち、貨幣によつて齎らされる特殊の攪亂は、自然的資本利子率と割引率との不一致によつて行はれるものではなく、貨幣の流通速度の動搖を意味する如き割引率——それは、自然的資本利子率と一致する事もあらうし、一致せざる事もあらう、又物價を變化せしめる事もあらうし、變化せしめざる事もあらう——によつて行はれるのである。而も彼は、貨幣の入つて來る事によつて作られる特殊の攪亂を、自然的資本利子率と割引率との不一致——それは、ギクゼル説に前提されてゐる假定（これにつきては後述参照）を一應許すとするれば、物價の變動を生ぜしめるであらう——に、即ち、それ自身攪亂因を意味せざる事（それが貨幣の流通速度の動搖を意味せざる時）もあり、又、意味する事（それが貨幣の流通速度の動搖を意味する時）もある所のものに、歸したのである。而して、此の點に於けるギクゼルの、貨幣的景氣論の本來の發展方向からの轉向は、彼に従つた新しき貨幣的景氣論に於て愈々甚だしくされたのである。

ギクゼルの貨幣的景氣論に含まれた芽であつて、彼に従へる新しき貨幣的景氣論に於て意識的に取り上げられ、發育せしめられて行つたものは、貨幣の齎らせる特殊の攪亂力の、貨幣なき場合の理論體系に對する作用の、理論的研究である。彼はそれを、専ら一般價格に對する作用として把握したのであるが、事實上は決してそれに止まる筈はなく、生産擴張率に作用し、生産方法

に作用し、實質勞賃に作用するのである。而して、正に此の點こそ、貨幣の流通速度が、或時には益々擴大されつゝそれが或る所まで達すると急激に收縮せしめられ、常に一定の動搖を繰返さねばならなくなる所以を示すものであり、従つて、貨幣が入り来る事によつて、如何に景氣變動生起の基礎的構造が齎らされるかを物語るのである。即ち、貨幣の流通速度が過度の收縮の後漸く回復する事になれば、それによつて商品生産が刺激され、擴張再生産の速度が速められる。さうすると、生産手段の需給、従つて生産が比較的に大となる。さうすると、生産手段は一般に信用取引によるものであるから、貨幣の現實の必要はそれだけ少くなる。従つてそれだけ、貨幣は銀行に集中し、銀行の貸出能力を、従つて貸出欲求を大にし、それだけ貨幣流通速度を大ならしめる。斯くして次第に生産が擴張されるにつれて、生産の絶對額の増加の爲めに、社會的生産物中、その流通に貨幣を比較的多く要する部分——消費手段——の比較的減少の爲めに、貨幣需要は依然として比較的に小さいとしても、絶對的には増加する事になる。のみならず、好況が續くにつれて、勞賃も漸く増加するが、その流通には比較的多くの貨幣を要する。斯くして、貨幣需要は比較的にも増加する。そこで、銀行は、貨幣流通速度の過度の擴大を防止せねばならなくなる。さうすると、生産への刺激が少くなり、擴張再生産の速度が緩められ、縮少再生産さへ餘儀なくされる事になる。さうすると、その流通に比較的少しの貨幣しか要せぬ生産手段の需給が少くなるのであるから、貨幣需要が比較的に増加する。従つてそれだけ、貨幣は銀行から流

出し、銀行の貸出能力を、貸出欲求を小にし、それだけ貨幣流通速度を小ならしめる。以上は極めて簡單なる場合について、貨幣の流通速度の變化の基本的構造を示したに過ぎぬ。事實上は、これよりも更に複雑なる事情、固定資本の問題、生産期間の問題、商業資本の問題、等々が加つて貨幣流通速度變化の基本的構造を複雑にし、その上に、市場に於ける人氣、殊に、各人の手許保有金高の比較的大いさの變化を伴ひ、右に示したる所を、愈々擴大する。斯うした事こそ、貨幣が入り來る事によつて、如何に景氣變動生起の基礎的構造が構成されるかを物語るものである。然し、すべて之等の點は、彼に於ては、一應どうでもよい事とされる。だから、彼に於ては、貨幣的事情自體の變化はさしたる重要性を有せざるものとされる。

上述の如く、ヰクセルは、貨幣なき場合の理論的體系に對する貨幣の齎せる特殊の攪亂力の作用を、理論的に研究する事に先鞭をつけつゝ、而も、單に一般價格に對する作用の研究に止つたのであり、正に其の點に一つの重大なる缺陷を藏してゐたのである。ヰクセルに従つた新しき貨幣的景氣論の發展は、正に此の點の缺陷の除去の方向に走つてゐるのである。所がそれは、右に我々が暗示せし如き理論に向はず、特殊の理論的誤謬に走つたのである。我々は次に其の二三のものを吟味しやう。

然しながら、その問題に入る前に、ヰクセル說吟味について、尙ほ二三の補足をして置かねばならない。ヰクセル說については、上述の外に尙ほ言及せらるべき諸點が残つてゐる。社會的生

産事情に作用する貨幣の諸事情としては、大別して二つのもの——即ち、貨幣量又は其の流通速度、及び利率——が考へ得られるのであり、その何れか、又は何れもが主張され來つたのであるが、ギクセルに於ては専ら利率の面が強調されてゐる。「銀行は紙幣流通量を増加せしめ得るか否かと言ふ事は、結局、銀行の利子政策自體によつて價格騰貴が生じ得るかどうか、と言ふ事によつてきまる。即ち、我々は、紙幣發行額の増加其の事ではなしに、紙幣發行額の増加を來す割引率低下其の事を、物價騰貴の現實の原因と考へねばならない。」¹⁷⁾と言ふ事から、結局、貨幣量とは無關係に物價騰貴が論證されてゐる。然し、貨幣量とは無關係にそれを論證する事は、一般的には、出來ない筈である。又、彼に於ては、一度び生産物の價格が騰貴すると、それは、其の生産物を使つて生産される新生産物の賣買に際し考慮される所の、其の新生産物を使つて生産さるべき生産物の豫想價格を、同一の高さに騰貴せしめる事となつてゐる。然し、これは、一般的には言ひ得ない。又、彼は、自然的資本利率以下に割引率を引下げる事は、その資本を借入れて生産される生産物の價格に決して作用しないものと考へてゐる。けれども、これも一般的には言ひ得ない。大體について言ひ得るであらう事は、たゞ、割引率の引下げは、その引下げなかりし場所よりも、企業家にとつては生産費が低くなるわけであり、従つて、その資本を使つて生産される將來生産物を、やゝ低い價格で提供し得るであらうが、此の將來生産物價格の低下は、割引率低下による生産費低下の點にまで完全に達しはしないであらう、と言ふ事、従つて、既存生産物

の價格はやゝ騰貴するであらう、と言ふ事に過ぎない。更に、社會的生產事情に對して、利率の作用し得る意味については、大別して二つのもの——即ち、生産費の一項目として、及び、資本還元の基準として——が考へ得られるのであり、その何れか、又は何れもが主張されて來たのであるが、并クセルは専ら、資本還元の基準としての意味を高揚する。然しながら、生産費の一項目としての意味に於ける作用も否定するわけにはゆかない。又、彼は、自然的資本利率と割引率との間の開きの無い時には、物價は動かないものと考へてゐる。「……物價の變動を生ぜしめない様な割引率とは……自然的資本利率に外ならない。」¹⁸⁾と言つてゐる。けれども、生産力が變化するならば、それが商品生産に關して行はれるにせよ、貨幣生産に關して行はれるにせよ、結局、商品の正常的貨幣價格——それは、貨幣の正常的流通速度(事實上の貨幣の流通速度は、それから背離して動搖するものではあるが、併し結局はそこに引きつけられてゐる所の)の支配のある限り、當然考へらるべき所の——に影響する。従つて、并クセルの如く考へる事は出來ない。のみならず、假りに此の點は措くとしても、自然的資本利率と割引率とが等しい時には、貨幣資本の供給量と實物資本の供給量と一致する、と、言ふ事自體、一つの假定に過ぎないのであつて、動態の世界に於ては、自然的資本利率と割引率と一致する限り、貨幣資本の供給量は實物資本の供給量と一致し得ない(即ち、或時はそれ以下であり、或時はそれを超過する)のが常であらう。(未完)